# شركة الاتصالات السعودية

قطاع الاتصالات السعودي | النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٥ | ٢٠ ابريل ٢٠١٥

## نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٥: تفوق صافي الربح على متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "شراء"

**تفوق صافي ربح الربع الأول ٢٠١٥ على متوسط التوقعات (من بلومبرغ):** حققت شركة الاتصالات السعودية صافي ربح للربع الأول من العام الحالي بقيمة ٢,٥ مليار ر.س. (أعلى من الربع السابق بحدود ٣٪ وأعلى من الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٥٪) لتتفوق على متوسط التوقعات بحدود ١٠٪، كما ارتفعت الإيرادات إلى ما يقارب ١٢,٥ مليار ر.س. (أعلى من الربع السابق بحدود ٥٪ وأعلى من الربع المماثل من العام الماضي بحدود ١٦٪) لتتفوق أيضا على متوسط التوقعات بحدود ١٠٪. أيضا، بلغ الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) مبلغ ٥,٢ مليار ر.س. (أعلى من الربع السابق بحدود ٢٣٪ وأعلى من الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٢٠٪) ليتفوق على متوسط التوقعات بحدود ٢٢٪. من أهم نتائج الربع محل المراجعة هو وجود تكاليف لمرة واحدة بقيمة ٣٩٥ مليون ر.س. من دفع راتب شهرين للموظفين تماشيا مع المنحة الملكية (مرة واحدة) بالإضافة لمبلغ ١٣٦ مليون ر.س. خسارة نتيجة لبيع/استبعاد ممتلكات ومنشآت ومعدات. بصفة عامة، كان صافي الربح للربع محل المراجعة عدا التكاليف غير المتكررة ما قيمته ٣ مليار ر.س. أعلى بحدود ٢٠٪ من صافي الربح المعلن إذا استثنينا راتب الشهرين والاستبعاد، كما أعلن مجلس الإدارة توصيته بتوزيع ربح بقيمة ١,٠ ر.س. للسهم عن الربع الأول ٢٠١٥ ليصل بذلك عائد توزيع الربح / السعر إلى مستوى جاذب يقارب ٦,٠٪.

**استمرار الأداء القوي في السوق المحلي؛ المبادرات تؤتي ثمارها:** ارتفعت إيرادات شركة الاتصالات السعودية من السوق المحلي بمعدل ١٦٪ للربع الأول ٢٠١٥ عن الفترة المماثلة من العام الماضي مع اتساع قاعدة المستخدمين (المدفوع مسبقا / الفواتير) عن الربع السابق بحدود ٨٪. أيضا، بلغ النمو في خدمة الألياف البصرية عن الربع المماثل من العام الماضي ٢١٪ (٨٪ عن الربع السابق) بدعم من استمرار توصيل شبكة الألياف البصرية إلى قطاعي الاستخدام المنزلي والشركات. ارتفع أيضا إجمالي الإيرادات من قطاع الشركات للربع الأول ٢٠١٥ عن الربع المماثل من العام الماضي بمعدل ١٢٪ نتيجة لتحسن خدمة البيانات لقطاع الشركات. بصفة عامة، يبدو أن مبادرات شركة الاتصالات السعودية للسوق المحلية تسير وفق الخطط الموضوعة.

**تقييم غير مكتمل يتداول بمكرر قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EV/EBITDA) متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ٦,٥ مرة؛ عائد توزيع الربح إلى السعر مغري بحدود ٦,٠٪؛ نستمر في التوصية "شراء":** تراجع اداء سهم اتصالات السعودية منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ١٪ مقابل ارتفاع مؤشر السوق الرئيسي بحدود ١٤٪ بينما تفوق على اداء الشركات المشابهة السعودية (موبايلي تراجع بحدود ٨٪، زين السعودية تراجع بحدود ٦٪). عموما، بالرغم من تفوق الاداء، يتم تداول سهم الشركة بمكرر قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EV/EBITDA) متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ٦,٥ مرة بعلاوة تقارب ٦٪ عن مكرر الشركات المشابهة في دول الشرق الاوسط وافريقيا وبخصم بحدود ١١٪ عن الشركات المشابهة عالمياً، بالإضافة الى عائد متوقع لتوزيع الأرباح إلى السعر للعام الحالي مغري بحدود ٦,٠٪. بصفة عامة، بعد اعلان نتائج الربع الاول ٢٠١٥، نركز على فرص الشركة على المدى المتوسط (مكاسب حصتها السوقية بعد تسجيل شركة موبايلي خسائر، فرصة إضافة قيمة للسهم مع محفظة مخاطر محدودة) ونستمر في التوصية "شراء" للسهم دون تغير سعرنا المستهدف بقيمة ٨٢ ر.س. للسهم.

**يمكن ان يكون المزيد من ترشيد العمليات الدولية حافز لارتفاع السهم:** بحسب وجهة نظرنا، القيام بالمزيد من ترشيد العمليات الدولية يوفر حافزا لارتفاع السهم. حتى الآن، بينما باعت الشركة كامل حصتها في شركة أكسيس الإندونيسية وتعديل الاتفاق مع المساهمين لأصولها في جنوب شرق اسيا (تغيير النظام المحاسبي يعني ان أرباح الشركة لن تتأثر بنتائج شركة آيرسيل في الهند)، كما أن الشركة لازالت تحتفظ بأصول مهمة في ماليزيا وجنوب أفريقيا وتركيا والكويت والبحرين. بينما لا نستطيع أن نتوقع استراتيجية إدارة الشركة، لكن إذا ما كان الأداء الماضي مقياسا للأداء في المستقبل، فإن المستثمرين سيتجاوبون بشكل إيجابي مع مزيد من عمليات ترشيد الأعمال الدولية.

| مليون ر.س. | الربع الأول ٢٠١٥ (المحَقق) | متوسط التوقعات* | التغير ٪ | الربع الرابع ٢٠١٤ | التغير عن الربع السابق ٪ | الربع الأول ٢٠١٤ | التغير عن العام الماضي ٪ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الايرادات | ١٢,٤٧٣ | ١١,٣٦٢ | ٪١٠ | ١١,٨٤٨ | ٪٥ | ١٠,٧٨٣ | ٪١٦ |
| اجمالي الربح | ٧,٥٤٤ | غ/م | غ/م | ٧,٣٠١ | ٪٣ | ٦,٢١١ | ٪٢١ |
| EBITDA | ٥,١٦٠ | ٤,٢٣٥ | ٪٢٢ | ٤,٢٠١ | ٪٢٣ | ٤,٢٩٠ | ٪٢٠ |
| هامش EBITDA | ٪٤١ | ٪٣٧ | | ٪٣٥ | | ٪٤٠ | |
| الربح التشغيلي | ٣,٣٨٠ | ٢,٦١٢ | ٪٢٩ | ٢,٣٨٤ | ٪٤٢ | ٢,٦٦٦ | ٪٢٧ |
| **صافي الربح** | ٢,٥٠٤ | ٢,٢٨٢ | ٪١٠ | ٢,٤٤٢ | ٪٣ | ٢,٣٩١ | ٪٥ |

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح

### ملخص التوصية

| | |
|---|---|
| التوصية | "شراء" |
| السعر المستهدف (ر.س.) | ٨٢,٠ |
| التغير (٪) | ٪٢٣ |

### بيانات السهم

| | | |
|---|---|---|
| سعر الإغلاق* | ر.س. | ٦٦,٩ |
| الرسملة السوقية | مليون ر.س. | ١,٣٣,٧٦٠ |
| عدد الأسهم القائمة | مليون | ٢,٠٠٠ |
| أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٧٥,٨ |
| أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٥٦,٤ |
| التغير في السعر لآخر ثلاث شهور | ٪ | -٠,٨ |
| الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥ | ر.س. | ٦,٣ |
| رمز السهم (رويترز/بلومبرغ) | 7010.SE | STC AB |

* السعر كما في ١٩ ابريل ٢٠١٥.

### بنية المساهمة (٪)

| | |
|---|---|
| صندوق الاستثمارات العامة | ٧٠,٠ |
| المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية | ٧,٠ |
| المؤسسة العامة للتقاعد | ٦,٧ |
| الجمهور | ١٦,٣ |

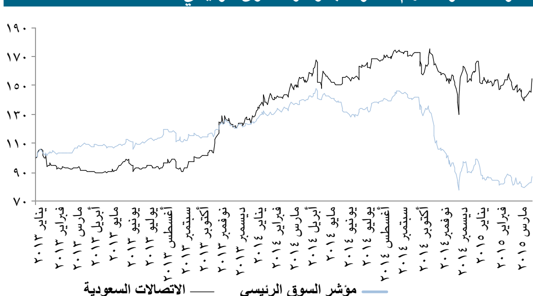
المصدر: تداول

### أهم النسب

| | ٢٠١٥ متوقع | ٢٠١٦ متوقع |
|---|---|---|
| مكرر الربحية (مرة) | ١٠,٦ | ٩,٩ |
| مكرر EV/EBITDA * (مرة) | ٦,٥ | ٦,٢ |
| عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (٪) | ٦,٠ | ٦,٧ |

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي




المصدر: تداول

**ديبانجان راي**

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

**عبد العزيز جودت**

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

## إطار العمل بالتوصيات

**شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

**احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

**بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

**تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

### السعودي الفرنسي كابيتال

**مركز الاتصال**

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

**مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)**



## اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة الســعودي الفرنسي كابيتال، شركة اســتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاســتثمارية، ادارة الأصول، الوســاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاســتثمار لطبيعة المســتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شــخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة الســعودي الفرنسي كابيتال بشــدة أي مســتثمر محتمل أن يطلب إرشــاد قانوني، محاســبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاســتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اســتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاســتثمار الى رســوم على الاســتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

**السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).**